

Analisa *The Day of The Week Effect* Terhadap *Return* Mata Uang Virtual Pada Pasar Kriptokurensi

Basthian Tantober*, Amlys Syahputra Silalahi, Syahyunan, Lisa Marlina

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sumatera Utara, Medan, Indonesia

*basthiantan@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh hari perdagangan terhadap return mata uang virtual pada pasar kriptokurensi. Penelitian ini merupakan studi empiris pada hari perdagangan dan *return* mata uang virtual. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *return* harian kriptokurensi yang terdaftar pada periode 1 Januari 2018 sampai dengan 31 Desember 2018 yaitu berjumlah 26 kriptokurensi. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis deskriptif dan metode analisis regresi linier berganda dengan variabel *dummy*. Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif dan data yang digunakan adalah data sekunder yang sudah diolah dan dipublikasikan. Data diolah secara statistik dengan program EViews, yaitu model uji t, uji f Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara serempak hari perdagangan berpengaruh signifikan terhadap *return* kriptokurensi. Secara parsial, variabel hari Selasa, Kamis, dan Jumat berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* mata uang virtual.

Kata kunci: *return, cryptocurrency*, hari perdagangan

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine and analyze the influence of the day of the week effect on virtual currency return at cryptocurrency market. This research was an empirical study on trading day and virtual currency returns. This research was taking 26 cryptocurrencies that listed during January, 1st 2018 until December, 31st 2018 and used daily return of each virtual currencies. The analytical method used is descriptive analysis method and multiple linear regression analysis method with dummy variables. This type of research is associative research and the data used are secondary data that has been processed and published.. Data is processed statistically with the EViews program, namely the t test model and f test. The results of this study indicate that simultaneously the trading days have a significant effect on virtual currency return. Partially, trading day variables of Tuesday, Thursday, and Friday have a positive and significant effect on virtual currency return.

Keywords: Return, Cryptocurrency, Trading day

PENDAHULUAN

Cryptocurrency menurut Latif et al (2017) merupakan mata uang digital yang menggunakan teknik enkripsi atau kriptografi untuk mengatur transaksi dana dan mengendalikan pembuatan unit barunya. Uang ini digunakan dalam pembelian *online* sebagai alternative dari uang kertas. Penggunaan *cryptocurrency* meningkat sejak diperkenalkannya Bitcoin sebagai mata uang terdesentralisasi pertama ke pasaran pada tahun 2008 oleh seorang anonim bernama Satoshi Nakamoto. Mata uang ini dirancang terbebas dari inflasi dikarenakan tidak adanya organisasi atau institusi resmi yang mengendalikan penawaran dari *cryptocurrency*.

Sejak pertama kali diperkenalkan, harga Bitcoin mencapai puncaknya, yakni \$19.340 atau sekitar Rp 261 juta (kurs saat itu) pada Desember 2017. Para investor menggunakan Bitcoin sebagai mata uang dan untuk tujuan investasi. Hal ini juga didukung oleh pernyataan para ahli. Menurut Selgin (2015) dan Baek dan Elbeck (2015) menganggap bahwa Bitcoin harus lebih dipandang sebagai komoditas yang bersifat spekulatif alih-alih sebagai mata uang.

Di Indonesia sendiri penyelenggaraan *cryptocurrency* sudah diatur oleh pemerintah yang tertuang dalam Peraturan Bappebti No. 5 Tahun 2019 tentang Ketentuan Teknis Penyelenggaraan Pasar Fisik

Aset Kripto (Crypto Asset) di Bursa Berjangka. Peraturan tersebut mengatur *cryptocurrency* sebagai aset yang diperdagangkan dalam hal ini investasi. Namun dalam kapasitasnya sebagai alat pembayaran, hal tersebut tidak dibenarkan dikarenakan hingga saat ini alat pembayaran yang sah diakui oleh Undang-Undang adalah uang berupa fisik. Hingga saat ini, jumlah pengguna mata uang digital semakin meningkat. Faktor yang menyebabkan popularitas *cryptocurrency* ini begitu meroket adalah transaksinya yang mudah, bebas biaya administrasi, aman, dan tak kalah penting adalah sifatnya yang *open source*. Selain Bitcoin yang terkenal, telah banyak variasi lain dari *cryptocurrency*. Mulai dari Litecoin, XRP, Dogecoin, dan sebagainya. Hingga saat ini, berdasarkan data yang dihimpun dari www.coinmarketcap.com, jumlah *cryptocurrency* yang terdaftar sudah lebih dari 2.000 mata uang digital.

Tabel 1. Daftar 20 Mata Uang Virtual dengan Kapitalisasi Tertinggi (10 Desember 2018)

No.	Kode	Nama Mata Uang	Kapitalisasi Pasar	Harga	Persediaan Beredar
1	BTC	Bitcoin	\$ 61.686.223.613	\$ 3.541,94	17.415.950 BTC
2	XRP	XRP	\$ 12.470.126.655	\$ 0,304692	40.926.963.305 XRP
3	ETH	Ethereum	\$ 9.597.778.613	\$ 92,54	103.713.879 ETH
4	XLM	Stellar	\$ 2.288.591.810	\$ 0,119416	19.164.801.856 XLM
5	USDT	Tether	\$ 1.887.504.428	\$ 1,02	1.856.421.736 USDT
6	BCH	Bitcoin Cash	\$ 1.862.938.076	\$106,44	17.502.925 BCH
7	EOS	EOS	\$ 1.799.757.481	\$1,99	906.245.118 EOS
8	BSV	Bitcoin SV	\$ 1.708.425.114	\$97,61	17.502.573 BSV
9	LTC	Litecoin	\$ 1.486.584.642	\$24,98	59.510.642 LTC
10	TRX	Tron	\$ 881.586.541	\$0,013308	66.245.985.452 TRX
11	ADA	Cardano	\$ 799.031.218	\$0,030818	25.927.070.538 ADA
12	XMR	Monero	\$ 764.471.535	\$45,96	16.634.533 XMR
13	MIOTA	IOTA	\$ 669.134.314	\$0,240736	2.779.530.283 MIOTA
14	XEM	NEM	\$ 658.636.990	\$0,073182	8.999.999.999 XEM
15	BNB	Binance Coin	\$ 623.381.024	\$4,77	130.799.315 BNB
16	DASH	Dash	\$ 606.489.915	\$71,37	8.497.420 DASH
17	ETC	Ethereum Classic	\$ 414.179.909	\$3,88	106.658.583 ETC
18	NEO	Neo	\$ 405.399.581	\$6,24	65.000.000 NEO
19	ZEC	Zcash	\$ 314.444.359	\$58,02	5.419.694 ZEC
20	DOGE	Dogecoin	\$ 246.813.016	\$0,002103	117.348.562.663 DOGE

Sumber: www.coinmarketcap.com

Sama halnya dengan saham yang mempunyai pasar yaitu pasar modal, mata uang virtual juga mempunyai pasarnya tersendiri yang disebut dengan *cryptocurrency market* (pasar kriptokurensi). Pasar kriptokurensi dapat dikatakan sebagai suatu mekanisme ekonomi dengan aktivitas perdagangan mata uang virtual yang memungkinkan setiap individu untuk mendapatkan keuntungan melalui transaksi jual beli *cryptocurrency*. Mata uang virtual yang diperdagangkan di suatu pasar umumnya sudah memenuhi berbagai persyaratan yang ditetapkan agar dapat disebut sebagai *cryptocurrency*.

Setiap pasar pada dasarnya harus bersifat likuid dan efisien. Pasar dalam hal ini *cryptocurrency market* dikatakan likuid apabila pembeli dan penjual bisa melangsungkan transaksi jual beli *cryptocurrency* dengan cepat, sedangkan disebut efisien bila pasar bereaksi secara cepat serta akurat terhadap informasi yang masuk ke pasar dan bergerak untuk membentuk harga keseimbangan baru yang informasi yang tersedia. Ada begitu banyak ketidakpastian di pasar ini. Satu ketidakpastian yang diketahui dalam *cryptocurrency* adalah volatilitas yang tinggi pada harganya. Volatilitas pada *cryptocurrency* seringkali berlebih, selain itu volatilitas ini seharusnya menurun seiring dengan pasar yang bertumbuh menjadi lebih besar.

Konsep efisiensi pasar hingga sekarang masih sering menjadi perdebatan yang menarik dan terus ditelusuri di bidang keuangan. Bukan hanya di pasar modal saja, melainkan di pasar kriptokurensi juga. Hal tersebut dikarenakan adanya beberapa hasil penelitian yang di satu sisi memberikan bukti bukti empiris pendukung kebenaran konsep pasar efisien, tetapi di sisi lain juga ada penelitian yang

menemukan penyimpangan terhadap konsep pasar efisien. Penyimpangan tersebut menunjukkan bahwa investor bisa meraih keuntungan dalam melakukan transaksi jual beli *cryptocurrency* dengan menggunakan pertimbangan berdasarkan data masa lalu dengan tujuan memprediksi harga, meskipun pada kenyataannya pasar kriptokurensi sulit diprediksi. Penyimpangan-penyimpangan tersebutlah yang selanjutnya disebut sebagai anomali pasar.

Anomali pasar melanggar hipotesis mengenai konsep efisiensi pasar yang menyatakan investor tidak bisa menduga harga dan tingkat pengembalian berdasarkan harga di masa lalu dikarenakan adanya *return* yang *random*, namun dapat diprediksi berdasarkan pengaruh kalender tertentu. Investor dapat memanfaatkan informasi mengenai anomali musiman untuk mendapatkan *abnormal return* yang tinggi. Salah satu anomali musiman yang sering dianalisis adalah fenomena *Day of The Week Effect*, yaitu suatu anomali yang menyebabkan *return* hari perdagangan dalam seminggu berbeda.

Anomali *Day of The Week Effect* yang menyebabkan adanya perbedaan rata rata *return* dalam seminggu bisa disebabkan oleh perilaku investor. Teori *Behavioral Finance* menunjukkan bahwa investor tidak bisa selalu bersikap rasional. *Return* negatif pada hari Senin dapat disebabkan karena banyak investor mengkaji berbagai macam informasi relevan dan menyusun strategi dalam transaksi yang berkaitan dengan informasi yang masuk ke pasar. Bila dianalisis dan ditinjau dari segi psikologis, para investor memiliki kecenderungan untuk kurang menyukai hari Senin sebagai minggu awal kerja sehingga mempengaruhi *mood* investor dalam melakukan aktivitas perdagangan. Pada hari setelah hari Senin atau akhir minggu, investor biasanya sudah menyusun dan mulai melakukan strategi dalam transaksi jual beli untuk memperoleh keuntungan sehingga terjadi peningkatan rata-rata *return* saham di hari perdagangan yang lain.

TINJAUAN LITERATUR

Pasar Efisien

Pasar dikatakan efisien apabila nilai sekuritas setiap waktu mencerminkan semua informasi yang tersedia, yang mengakibatkan harga suatu sekuritas berada pada tingkat keseimbangannya. Hartono (2013) mengungkapkan bentuk efisiensi pasar dapat ditinjau dari segi ketersediaan informasinya dan juga dari kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan. Berikut diuraikan secara rinci bentuk efisiensi pasar berdasarkan ketersediaan informasinya:

1. Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (*Weak Form*) Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga sekuritas saat ini benar-benar menggambarkan seluruh informasi yang terkandung dalam harga-harga sekuritas pada masa lalu. Informasi masa lalu merupakan informasi yang sudah terjadi dan jenis informasi yang dipertimbangkan terbatas hanya pada harga saham di waktu lalu. Jika pasar efisien dalam bentuk lemah, maka nilai- nilai masa lalu tidak dapat dipergunakan untuk memprediksi harga sekarang. Efisien pasar bentuk lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang.
2. Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (*Semi Strong Form*) Pasar dikatakan efisien dalam bentuk setengah kuat jika harga sekuritas benar-benar menggambarkan seluruh informasi yang dipublikasikan. Informasi yang dimaksud di antaranya: pengumuman laba dan dividen, pengumuman *stock splits*, maupun terjadinya kesulitan keuangan. Dengan demikian tidak seorang pun investor yang mampu memperoleh *abnormal return* hanya dengan menggunakan sumber informasi yang dipublikasikan.
3. Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (*Strong Form*) Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia, termasuk di dalamnya informasi yang dipublikasikan dan informasi tidak dipublikasikan (*private information*). Dengan demikian, jika pasar modal efisien dalam bentuk ini maka tidak ada individual atau grup dari investor yang dapat memperoleh *abnormal return*.

Anomali Pasar

Gumanti dan Ma'ruf (2004) menyatakan bahwa anomali adalah kejadian yang tidak diantisipasi dan

menawarkan investor peluang untuk memperoleh *abnormal return*. Artinya, investor dapat memperoleh *abnormal return* dengan mengendalikan peristiwa tertentu. Dalam teori keuangan, menurut Levy (1996) dalam Alteza (2007) ada empat jenis anomali pasar yaitu anomali perusahaan (*firm anomalies*), anomali musiman (*seasonal anomalies*), anomali peristiwa (*event anomalies*), dan anomali akuntansi (*accounting anomalies*). Berdasarkan jenis-jenis anomali tersebut, kasus *day of the week effect* merupakan salah satu bentuk anomali pasar yaitu anomali musiman karena berhubungan dengan waktu.

Day of the Week Effect

Day of the week effect merupakan salah satu bentuk anomali pasar yang termasuk dalam *seasonal anomalies* yang acap kali terjadi di pasar modal dunia. Fenomena ini menggambarkan adanya perbedaan *return* yang diperoleh investor setiap harinya dimana jumlah *return* tertinggi yang diterima terjadi pada hari Jumat bila dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya. Fenomena ini juga sering disebut dengan *Monday Effect* dan *Weekend Effect*. Keberadaan *day of the week effect* meningkatkan probabilitas di mana investor mengikuti pola perdagangan tertentu yang tidak rasional. Sementara itu, investor yang rasional tidak dapat mempengaruhi harga pasar. Inilah yang menyebabkan kemungkinan terbentuknya *seasonal anomaly* pada *return* sekuritas. Hasil penelitian terhadap pola perubahan *return* saham yang dipengaruhi oleh hari perdagangan di pasar modal memberikan kesimpulan yang beragam. Dalam pasar kriptokurensi sendiri, beberapa penelitian terdahulu menemukan bukti mengenai keberadaan fenomena *day of the week effect*. Caporale (2017) menunjukkan bahwa *return* Bitcoin pada hari Senin lebih tinggi secara signifikan daripada hari lainnya. Ini menunjukkan bahwa pasar kriptokurensi mengikuti atau konsisten dengan hipotesis pasar efisien.

Mata Uang Virtual (Cryptocurrency)

Cryptocurrency merupakan seperangkat teknologi berbasis kriptografi dan algoritma, yang secara matematis akan menyusun berbagai kode dan sandi untuk mencetak mata uang virtual (Nubika, 2018). *Cryptocurrency* dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu: koin dan token. Seperti yang dilansir dari www.coinmarketcap.com, sebuah koin adalah *cryptocurrency* yang dapat beroperasi secara mandiri, sedangkan token adalah *cryptocurrency* yang bergantung pada *cryptocurrency* lain sebagai *platform* agar dapat beroperasi.

Keamanan *cryptocurrency* sebagai alat pembayaran virtual terjamin jika kita menyinggung dari aspek mudah atau tidaknya suatu mata uang untuk ditiru. Teknologi kriptografi menjamin suatu mata uang virtual akan sulit bahkan mustahil untuk dipalsukan. Dengan kata lain, mata uang *cryptocurrency* yang sudah beredar secara virtual saat ini, merupakan uang asli yang tidak ada duplikasinya.

Return Mata Uang Virtual

Return mata uang virtual merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan atas investasi yang dilakukan dalam *cryptocurrency*. *Return* ini dapat dijadikan sebagai indikator dari kegiatan perdagangan di pasar kriptokurensi. *Return* dibedakan menjadi dua jenis menurut Jogiyanto (2013), yaitu: 1. *Return* realisasi (*actual return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data histori. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari suatu *cryptocurrency*. *Return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa mendatang.

Return ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor pada masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi masih berupa gambaran dan belum terjadi. *Return* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* realisasi. Dalam proses perhitungannya, menurut Caporale (2017) diwujudkan dalam *return* harian. Caranya adalah mengurangkan harga pada saat t dengan harga pada saat $t-1$ kemudian membaginya dengan harga saat $t-1$.

METODE

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh mata uang virtual (*cryptocurrency*) yang terdaftar www.coinmarketcap.com periode Januari 2018 sampai dengan Desember 2018 atau satu tahun penuh. Seluruhnya berjumlah 1.355 *cryptocurrency*. Penentuan sampel penelitian ini diperoleh dengan

metode *purposive sampling*. Sampel berjumlah 26 *cryptocurrency*. Definisi operasional variabel dalam penelitian ini antara lain:

1. Variabel Independen (X) Variabel independen sering disebut variabel bebas merupakan yaitu variabel yang nilainya tidak bergantung pada variabel lain Adapun variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah hari perdagangan. Hari perdagangan yang dimaksud dalam penelitian ini adalah hari kerja efektif dalam satu minggu, yaitu Senin sampai dengan Jumat, tidak terkecuali hari libur nasional atau cuti bersama pada hari-hari tersebut. Pengukurannya menggunakan variabel *dummy*. Nilai D_{Sen}=1 untuk *return cryptocurrency* hari perdagangan Senin dan 0 untuk *return cryptocurrency* hari perdagangan lainnya. Nilai D_{Se} = 1 untuk *return cryptocurrency* pada hari perdagangan Selasa dan 0 untuk *return cryptocurrency* pada hari perdagangan lainnya, demikian pula untuk hari perdagangan Rabu, Kamis, dan Jumat.
2. Variabel Dependen (Y) Variabel dependen sering disebut dengan variabel terikat. Variabel dependen adalah variabel yang terpengaruhi oleh variabel lain Variabel dependen pada penelitian ini adalah *return* mata uang virtual. *Return* mata uang virtual yang dimaksud dalam penelitian ini adalah hasil bagi dari perubahan antara *cryptocurrency* pada periode ke-t dengan *cryptocurrency* periode sebelumnya (t-1). *Return cryptocurrency* yang digunakan pada penelitian ini adalah *return cryptocurrency* harian yang dihitung atas dasar harga penutupan pada setiap hari perdagangan.

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari situs www.coinmarketcap.com. Data yang diperoleh adalah data kuantitatif, yaitu data yang berupa angka atau bilangan. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui studi kepustakaan dengan mempelajari buku-buku dan literatur, jurnal ekonomi dan bisnis, dan bacaan lain yang berhubungan dengan pasar efisien dan anomali pasar. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan variabel *dummy*.

HASIL

Analisis Deskriptif

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Keterangan	Senin	Selasa	Rabu	Kamis	Jumat
Mean	-0.01024	-0.006168	-0.010136	-0.00291	0.000591
Median	-0.008443	-0.005638	-0.00988	-0.002942	0.000809
Maximum	0.005016	0.006247	0.005642	0.023582	0.012957
Minimum	-0.044143	-0.018706	-0.026166	-0.016201	-0.011225
Std. Dev	0.010525	0.005452	0.007101	0.008909	0.005543
Observation	26	26	26	26	26

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 26 observasi data pada kriptokurensi yang terdaftar di www.coinmarketcap.com selama satu tahun penuh periode 1 Januari 2018 – 31 Desember 2018:

1. Hari perdagangan Senin memiliki nilai minimum -0.044143 pada Nano, nilai maksimum 0.005016 pada Waves, mean (nilai rata-rata) sebesar -0.01024 dan *standard deviation* sebesar 0.010525.
2. Hari perdagangan Selasa memiliki nilai minimum -0.018706 pada Bitshares, nilai maksimum 0.006247 pada Hypercash, mean (nilai rata-rata) sebesar -0.006168 dan *standard deviation* sebesar 0.005452.
3. Hari perdagangan Rabu memiliki nilai minimum -0.026166 pada Hypercash, nilai maksimum 0.005642 pada Stellar, mean (nilai rata-rata) sebesar -0.010136 dan *standard deviation* sebesar 0.007101.
4. Hari perdagangan Kamis memiliki nilai minimum -0.016201 pada Stratis, nilai maksimum 0.023582 pada Tron, mean (nilai rata-rata) sebesar -0.00291 dan *standard deviation* sebesar 0.008909.

- Hari perdagangan Jumat memiliki nilai minimum -0.011225 pada Ardor, nilai maksimum 0.012957 pada Tron, mean (nilai rata-rata) sebesar 0.000591 dan *standard deviation* sebesar 0.005543.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dengan variabel *dummy* digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel hari perdagangan Senin (X1), Selasa (X2), Rabu (X3), Kamis (X4), dan Jumat (X5) terhadap *return* mata uang virtual (Y) Pengujian regresi linier berganda ini dilakukan untuk mencari hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Tabel 3 menyajikan nilai koefisien regresi, nilai statistik F, dan nilai statistik t.

Tabel 3. Nilai Statistik dari Uji F dan Uji t

Dependent Variable: RETURN				
Method: Least Squares				
Date: 03/10/19 Time: 18:21				
Sample: 1 130				
Included observations: 130				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.010240	0.001522	-6.729221	0.0000
SELASA	0.004071	0.002152	1.891976	0.0608
RABU	0.000104	0.002152	0.048288	0.9616
KAMIS	0.007330	0.002152	3.406168	0.0009
JUMAT	0.010831	0.002152	5.033132	0.0000
R-squared	0.232839	Mean dependent var	-0.005772	
Adjusted R-squared	0.208290	S.D. dependent var	0.008720	
S.E. of regression	0.007759	Akaike info criterion	-6.842214	
Sum squared resid	0.007525	Schwarz criterion	-6.731924	
Log likelihood	449.7439	Hannan-Quinn criter.	-6.797400	
F-statistic	9.484617	Durbin-Watson stat	2.160485	
Prob(F-statistic)	0.000001			

Variabel bebas hari perdagangan untuk hari Senin adalah *excluded variable*, yaitu variabel yang dikeluarkan dari analisis karena dianggap telah diwakilkan oleh variabel-variabel bebas yang lain atau memiliki nilai yang ekstrim dengan tingkat signifikansi yang tinggi sehingga variabel ini tidak bisa diperhitungkan dalam model regresi. Oleh karena itu variabel hari Senin harus dikeluarkan dari penelitian. Dengan demikian, variabel bebas hari perdagangan yang digunakan dalam model regresi adalah empat hari perdagangan yaitu variabel hari Selasa, Rabu, Kamis, dan Jumat. Pengeluaran salah satu variabel hari perdagangan juga terjadi pada penelitian Handayani dan Suartana (2015), di mana variabel bebas yang dikeluarkan adalah variabel hari Senin.

Sehingga berdasarkan data di atas, dirumuskan suatu persamaan regresi sebagai berikut:

$$R_t = -0.010240 + 0.004071DSel + 0.000104DRab + 0.007330DKam + 0.010831DJum$$

Interpretasi dari model persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut:

- Konstanta sebesar -0.010240 mempunyai arti apabila nilai independen sama dengan nol ($DSel = 0$, $DRab = 0$, $DKam = 0$, $DJum = 0$) maka *return* kriptokurensi bernilai sebesar -0.010240.
- Koefisien regresi hari Selasa sebesar 0.004071 mempunyai arti setiap kenaikan rasio hari Selasa sebesar 1 dengan asumsi variabel dianggap konstan akan berpengaruh positif terhadap *return* kriptokurensi sebesar 0.004071.
- Koefisien regresi hari Rabu sebesar 0.000104 mempunyai arti setiap kenaikan rasio hari Rabu sebesar 1 dengan asumsi variabel dianggap konstan akan berpengaruh positif terhadap *return* kriptokurensi sebesar 0.000104.
- Koefisien regresi hari Kamis sebesar 0.007330 mempunyai arti setiap kenaikan rasio hari Kamis sebesar 1 dengan asumsi variabel dianggap konstan akan berpengaruh positif terhadap *return* kriptokurensi sebesar 0.007330.

Koefisien regresi hari Jumat sebesar 0.010831 mempunyai arti setiap kenaikan rasio hari Jumat sebesar 1 dengan asumsi variabel dianggap konstan akan berpengaruh positif terhadap *return*

kriptokurensi sebesar 0.010831.

Pengujian Asumsi Klasik

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		130
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.00733659
Most Extreme Differences	Absolute	.074
	Positive	.074
	Negative	-.069
Test Statistic		.074
Asymp. Sig. (2-tailed)		.080

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Tabel 4 dengan menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*, diketahui bahwa nilai *Test Statistic* untuk variabel residual sebesar 0.074 dan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* untuk *unstandardized variable* sebesar 0.080 lebih besar dari nilai α , yaitu 0.05 sehingga data yang digunakan dinyatakan berdistribusi normal dan layak menggunakan regresi sebagai teknik analisis parametrik.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors			
Date: 03/11/19 Time: 12:36			
Sample: 1 130			
Included observations: 130			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	2.32E-06	5.000000	NA
SELASA	4.63E-06	2.000000	1.600000
RABU	4.63E-06	2.000000	1.600000
KAMIS	4.63E-06	2.000000	1.600000
JUMAT	4.63E-06	2.000000	1.600000

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada Tabel 5, diketahui bahwa nilai *Centered VIF* untuk variabel Selasa, Rabu, Kamis, dan Jumat semuanya menunjukkan nilai sebesar 1,6 di mana nilai tersebut kurang dari 10 sehingga dengan demikian dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam model prediksi.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser			
F-statistic	1.595764	Prob. F(4,125)	0.1795
Obs*R-squared	6.315862	Prob. Chi-Square(4)	0.1768
Scaled explained SS	7.953647	Prob. Chi-Square(4)	0.0933

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada Tabel 6, dapat diketahui bahwa nilai *Prob. Chi square (4)* pada *Obs*R-Squared* yaitu sebesar 0,1768. Oleh karena nilai *p value* lebih besar dari alpha yaitu, $0,1768 > 0,5$ maka H_0 diterima yang menyatakan bahwa model regresi dalam penelitian ini bersifat homokedastisitas, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ditemukan adanya masalah asumsi heteroskedastisitas.

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Log likelihood	449.7439	Hannan-Quinn criter.	-6.797400
F-statistic	9.484617	Durbin-Watson stat	2.160485
Prob(F-statistic)	0.000001		

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 6, diketahui nilai Durbin Watson diperoleh (DW) sebesar 2,160485. Pada tabel Durbin Watson, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05, jumlah data (n) sebanyak 130, jumlah variabel independen (k) sebanyak 4, maka diperoleh nilai DW sebesar 2,160485 berada di antara nilai batas atas dU dan nilai (4-dU) atau $dU < DW < 4-dU$, sehingga pada model regresi tidak terjadi autokorelasi positif maupun negatif.

Uji Signifikansi Pengaruh Serempak (Uji F)

Berdasarkan Tabel 3 dilihat bahwa nilai probabilitas F hitung (*F-statistic*) lebih kecil dari alpha yaitu 0,05 artinya H_0 ditolak, sehingga H_1 diterima yang artinya seluruh variabel independen, yaitu hari perdagangan Senin, Selasa, Rabu, Kamis, dan Jumat berpengaruh secara serempak dan signifikan terhadap *return* mata uang virtual (*cryptocurrency*) pada pasar kriptokurensi.

Uji Signifikansi Pengaruh Parsial (Uji t)

Hasil uji signifikansi pengaruh parsial (uji t) berdasarkan Tabel 3 sebagai berikut:

1. Hari Selasa Nilai koefisien variabel hari Selasa adalah 0,004071, yakni bernilai positif. Nilai probabilitas dari hari Selasa adalah $0,0608 < 0,1$, maka variabel hari Selasa berpengaruh signifikan terhadap *return* kriptokurensi. Jadi, dapat disimpulkan bahwa hari perdagangan Selasa berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* kriptokurensi.
2. Hari Rabu Nilai koefisien variabel hari Rabu adalah 0,000104, yakni bernilai positif. Nilai probabilitas dari hari Rabu adalah $0,9616 > 0,1$, maka variabel hari Rabu berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* kriptokurensi. Jadi, dapat disimpulkan bahwa hari perdagangan Rabu berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* kriptokurensi.
3. Hari Kamis Nilai koefisien variabel hari Kamis adalah 0,007330, yakni bernilai positif. Nilai probabilitas dari hari Kamis adalah $0,0009 < 0,1$, maka variabel hari Kamis berpengaruh signifikan terhadap *return* kriptokurensi. Jadi, dapat disimpulkan bahwa hari perdagangan Kamis berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* kriptokurensi.
4. Hari Jumat Nilai koefisien variabel hari Jumat adalah 0,010831, yakni bernilai positif. Nilai probabilitas dari hari Kamis adalah $0,0000 < 0,1$, maka variabel hari Jumat berpengaruh signifikan terhadap *return* kriptokurensi. Jadi, dapat disimpulkan bahwa hari perdagangan Jumat berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* kriptokurensi.

DISKUSI

Pengaruh Hari Perdagangan Selasa terhadap *Return* Kriptokurensi Hasil penelitian ini hari perdagangan Selasa berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* kriptokurensi. Dilihat dari probabilitas signifikansi sebesar 0,0608 di mana probabilitas lebih kecil dari 0,1 dan nilai koefisien sebesar 0,004071. Artinya apabila variabel *dummy* hari Selasa meningkat, maka *return* kriptokurensi juga meningkat. Sebaliknya apabila variabel *dummy* hari Selasa mengalami penurunan maka *return* kriptokurensi juga menurun. Hari perdagangan Selasa menunjukkan rata-rata *return* negatif dan signifikan, dengan demikian didapati bahwa terjadi *Tuesday Effect* pada pasar kriptokurensi periode 1 Januari 2018 – 31 Desember 2018.

Pengaruh Hari Perdagangan Rabu terhadap *Return* Kriptokurensi Hasil penelitian ini hari perdagangan Rabu berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* kriptokurensi. Dilihat dari probabilitas signifikansi sebesar 0,9616 di mana probabilitas lebih besar dari 0,1 dan nilai koefisien sebesar 0,000104. Artinya apabila variabel *dummy* hari Rabu meningkat, maka *return* kriptokurensi juga meningkat. Sebaliknya apabila variabel *dummy* hari Rabu mengalami penurunan maka *return* kriptokurensi juga menurun. Hari perdagangan Rabu menunjukkan rata-rata *return* negatif namun tidak signifikan, dengan demikian didapati bahwa tidak terjadi fenomena *Wednesday Effect* pada pasar kriptokurensi periode 1 Januari 2018 – 31 Desember 2018.

Pengaruh Hari Perdagangan Kamis terhadap *Return* Kriptokurensi Hasil penelitian ini hari perdagangan Kamis berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* kriptokurensi. Dilihat dari

probabilitas signifikansi sebesar 0,0009 di mana probabilitas lebih kecil dari 0,1 dan nilai koefisien sebesar 0,007330. Artinya apabila variabel *dummy* hari Kamis meningkat, maka *return* kriptokurensi juga meningkat. Sebaliknya apabila variabel *dummy* hari Kamis mengalami penurunan maka *return* kriptokurensi juga menurun. Hari perdagangan Kamis menunjukkan rata-rata *return* negatif dan signifikan, dengan demikian didapati bahwa terjadi fenomena *Thursday Effect* pada pasar kriptokurensi periode 1 Januari 2018 – 31 Desember 2018.

Pengaruh Hari Perdagangan Jumat terhadap *Return* Kriptokurensi. Hasil penelitian ini hari perdagangan Jumat berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* kriptokurensi. Dilihat dari probabilitas signifikansi sebesar 0,0000 di mana probabilitas lebih kecil dari 0,1 dan nilai koefisien sebesar 0,01031. Artinya apabila variabel *dummy* hari Jumat meningkat, maka *return* kriptokurensi juga meningkat. Sebaliknya apabila variabel *dummy* hari Jumat mengalami penurunan maka *return* kriptokurensi juga menurun. Hari perdagangan Jumat menunjukkan rata-rata *return* positif dan signifikan, dengan demikian didapati bahwa terjadi fenomena *Friday Effect* atau yang lebih dikenal dengan istilah pada pasar kriptokurensi periode 1 Januari 2018 – 31 Desember 2018.

KESIMPULAN

Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diambil simpulan sebagai berikut:

1. Hari perdagangan Selasa, Rabu, Kamis, dan Jumat secara berserempak berpengaruh signifikan terhadap *return* mata uang virtual pada pasar kriptokurensi.
2. Hari perdagangan Selasa berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* mata uang virtual pada pasar kriptokurensi.
3. Hari perdagangan Rabu berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* mata uang virtual pada pasar kriptokurensi.
4. Hari perdagangan Kamis berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* mata uang virtual pada pasar kriptokurensi.
5. Hari perdagangan Jumat berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* mata uang virtual pada pasar kriptokurensi.

Saran

1. Penelitian ini diharapkan bisa menyumbangkan kontribusi pada investor agar memperhatikan hari perdagangan dalam menyusun strategi transaksi jual beli kriptokurensi supaya mendapat tingkat pengembalian yang optimal. Investor dapat memanfaatkan awal minggu di mana harga sedang rendah untuk membeli kriptokurensi dan melakukan penjualan di akhir minggu untuk mendapatkan keuntungan dari selisih harga kriptokurensi.
2. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini memiliki keterbatasan selama satu tahun penuh berdasarkan kriteria-kriteria tertentu sehingga diharapkan peneliti selanjutnya dapat menggunakan periode penelitian yang lebih lama agar pengaruh antara hari perdagangan dengan *return* kriptokurensi untuk jangka yang lebih panjang dapat diketahui. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat mempertimbangkan penggunaan variabel lain untuk mengetahui bagaimana pengaruhnya terhadap abnormal *return* yang dapat memberikan keuntungan lebih pada investor.

REFERENSI

- Alteza, M. (2007). Efek Hari Perdagangan Terhadap Return Saham: Suatu Telaah atas Anomali Pasar Efisien. *Jurnal Ilmu Manajemen*.
- Azuar, I. J., & Manurung, S. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis: Konsep dan Aplikasi*. Medan: UMSU Press.
- Baeck, C., & Elbeck, M. (2015). Bitcoins as an investment or speculative vehicle? A first look. *Applied Economics Letters*, 22, 30-34.
- Bariviera, A. F. (2017). The inefficiency of Bitcoin revisited: a dynamic approach. *Journal of Department of Business*, 1-10. Bartos, J. (2015). Does Bitcoin Follow the Hypothesis of

Efficient Market? *International Journal of Economic Sciences*, 4(2), 10-23.

- Barument, M., Ceylan, N., & Ekker, G. (2009). Soccer, Stock Return and Fanaticism: Evidence from Turkey. *The Social Science Journal*, 3, 46.
- Caporale, G. M., & Plastun, A. (2017). The Day of the Week Effect in the Crypto Currency Market. *DIW Berlin Discussion Papers*. Coin MarketCap. (2019). Retrieved from CoinMarketCap: coinmarketcap.com
- Dwyer, G. P. (2014). The Economics of Bitcoin and Similar Private Digital Currencies. *Journal of Financial Stability*, 17, 81-91.
- Dyhrberg, A. H. (2016). Bitcoin, Gold, and the Dollar - a GARCH volatility analysis. *Finance Research Letters*, 16, 85-92.
- Fry, J., & Cheah, E.-T. (2016). Negative bubbles and shocks in cryptocurrency markets. *International Review of Financial Analysis*, forthcoming.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisa Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Kelly, B. (2018). *The Bitcoin Big Bang*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Khameswara, T. D., Hidayatullah, W., & Purbo, O. W. (2014). *Bitcoin Uang Digital Masa Depan*. Serpong: Surya University.
- Kim, Y., Kim, J., Kim, W., & Im, J. (2016). Predicting fluctuations in cryptocurrency transactions based on user comments and replies. *PloS One*, 11.
- Kurihara, Y., & Fukushima, A. (2017). The Market Efficiency of Bitcoin: A Weekly Anomaly Perspective. *Journal of Applied Finance & Banking*, 7(3), 57-64.
- Latif, S. R., Mohd, M. A., Amin, M. N., & Mohamad, A. I. (2017). Testing the Weak Form of Efficient Market in Cryptocurrency. *Journal of Engineering and Applied Sciences*, 12(9).
- Nadarajah, S., & Chu, J. (2017). On the inefficiency of Bitcoin. *Journal of School of Mathematics*, 1-6.
- Nubika, I. (2018). *Bitcoin Mengenal Cara Baru Berinvestasi Generasi Milenial*. Yogyakarta: Genesis Learning.
- Ramel, Y. (2012). Anomali Size Effect di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 1(1), 39-58.
- Selgin, G. (2015). Synthetic Commodity Money. *Journal of Financial Stability*, 17, 92-99.
- Su Han Chan, W.-K. L. (2004). The Impact of Institutional Investors on the Monday Seasonal. *The Journal of Business*, 77(4), 967-986.
- Sulaiman, A. H. (2008). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek (BEJ). *Akuntabilitas: Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi*, 2(2).
- Tatang Ary Gumanti, E. S. (2002). Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 4(1), 54-68.
- Tatang Ary Gumanti, F. M. (2004). *Efek Akhir ekan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Perusahaan LQ 45)*. 11. Manajemen dan Usahawan Indonesia.
- Trisnadi, M. M., & Sedana, I. B. (2016). Pengujian Anomali Pasar: Day of the Week Effect pada Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(6), 3794-3820.
- Urquhart, A. (2016). The Inefficiency of Bitcoin. *Journal of Southampton Business School*, 5.
- Yonghyeon, N. (2017). A New Opportunity of Bitcoin for Improving Portfolio Efficiency in Japan . *Master's Thesis of Ritsumeikan Asia Pacific University* .